

## Otokar (OTKAR TI)

## 4Ç25 Bilanço Değerlendirme

## Değerlendirme: Sınırlı Olumlu

Otokar, 4Ç25'te 19.678 milyon TL gelir (Konsensüs: 19.991 milyon TL, Deniz Yatırım: 19.991 milyon TL), 622 milyon TL FAVÖK (Konsensüs: 1.340 milyon TL, Deniz Yatırım: 816 milyon TL) ve 1.004 milyon TL net zarar açıkladı (Konsensüs: 405 milyon TL net zarar, Deniz Yatırım: 383 milyon TL net zarar). 4Ç25 finansallarında, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 841 milyon TL'lik olumlu etki oluştu.

## ■ Bilançoda olumlu okuduğumuz detaylar

✓ Satış geliri ve FAVÖK'te yıllık bazda reel büyüme.

## ■ Bilançoda olumsuz okuduğumuz detaylar

✗ Net finansman giderinde yüksek seyrin devam etmesi ve artan net borç pozisyonu, Romanya tazminatı kaynaklı etkiler.

## ■ Bilançoya dair kısa değerlendirmemiz

→ 4Ç25 döneminde artan askeri araç teslimatı ve ihracat ağırlıklı satış karması etkisi ile satış gelirlerinde izlenen artış ve FAVÖK'te iyileşme ile Şirket finansallarında önemli toparlanma gözlenmektedir. Bununla birlikte, yüksek borç pozisyonu ve finansman gideri kaynaklı net karlılık baskılanmaya devam etmektedir. Ek olarak, Romanya projesine ilişkin tazminatın, son çeyrek finansalları ve yıl genelinde aşağı yönlü etkisi öne çıkan bir diğer unsur olarak yer almaktadır. Bu doğrultuda, son çeyrek finansallarını sınırlı olumlu olarak değerlendirmekteyiz.

■ Otokar geçen seneye kıyasla 4Ç25'te yıllık bazda %37 artışla 19.678 milyon TL satış geliri kaydetti. Yıllık bazda bakıldığında, satış geliri %18 artışla 51.962 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. Özellikle son çeyrekte askeri araç teslimatları ile desteklenen hacim ve toplam cironun %65,9'una ulaşan yurt dışı satışlar, hasılatı destekledi. Buna ek olarak, ticari segmentte kamyon ve pick-up segmentlerinden gelen katkı da satış gelirlerindeki artışta etkili oldu.

■ FAVÖK 4Ç25'te yıllık %271 artışla 622 milyon TL seviyesinde gerçekleşirken, FAVÖK marjı 2,0 puan artarak %3,2 oldu. Brüt kar marjındaki gerilemeye karşın, faaliyet giderleri/satışlar rasyosunda gözlenen 4,4 puanlık azalış, FAVÖK'teki artışa katkı sağladı. Yüksek marjlı yapısı ile artan askeri araç payı ve ihracatta gözlenen etki ile döviz kuru hareketlerinin desteği, operasyonel karlılığın desteklenmesine önemli katkı sağladı.

■ Romanya projesine ilişkin tazminatın 2025 yılı gelirlerinden düşülmesi 4Ç25 döneminde ciro üzerinde %9, brüt kar üzerinde %32, FAVÖK üzerinde ise %55 oranında negatif etki yaratmıştır. Tazminat ödemesi elimine edilmiş yıllık veriler ile satış gelirleri 4Ç25'te 22,6 milyar TL, brüt kar 6,1 milyar TL, FAVÖK 3,5 milyar TL olarak gerçekleşmiştir.

## Hisse Verileri

Bloomberg Hisse Kodu	OTKAR
Mevcut Fiyat (TL)	462.25
Hedef Fiyat (TL)	687.50
Getiri Potansiyeli (%)	48.7%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	358.00 584.00
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	333
Sermaye (mln TL)	120
Pazar	Yıldız Pazar

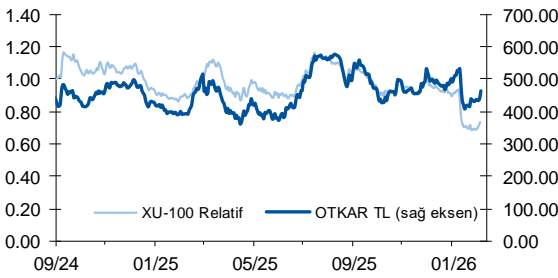
## Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	55,470
Hedeflenen Piyasa Değeri	82,500
Net Borç	27,821
Firma Değeri	83,291

## Hisse Performansı

	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	-9%	-7%	16%	-5%
BIST100 Rölatif Getiri	-20%	-26%	-16%	-23%

## Hisse Performansı



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Fiyatlar 09 Şubat 2026 tarihi itibarıyla.

## Finansallar (mln TL)

	2023	2024	2025	2026T
Satış geliri	51,476	44,112	51,962	64,814
FAVÖK	3,125	-1,008	2,153	4,560
Net kar	3,719	-4,063	-1,459	1,393

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

## 4Ç25 Deniz Yatırım &amp; Piyasa Beklentileri

Finansallar (mln TL)	Gerçekleşen	Deniz Yatırım	Research Turkey
Satış geliri	19,678	19,991	19,991
FAVÖK	622	816	1,340
FAVÖK marjı	3.2%	4.1%	6.7%
Net kar	-1,004	-383	-405
Net kar marjı	-5.1%	-1.9%	-2.0%

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Research Turkey

- **Şirket, 4Ç25 döneminde 1.004 milyon TL net zarar açıkladı (3Ç25: 366 milyon TL net zarar, 4Ç24: 725 milyon TL net zarar).** Net diğer gelirleri 4Ç25'te 534 milyon TL (4Ç24: 157 milyon TL) olarak gerçekleşirken, 2.348 milyon TL ile yüksek seyrini koruyan net finansman gideri, zararın oluşmasında etkili oldu.
- **Yıl sonu itibariyle Şirket'in 27.821 milyon TL net borç pozisyonu bulunmaktadır (Eylül 2025: 24.877 milyon TL net borç pozisyonu).** 2025 yıl sonu rakamlarına net borç/FAVÖK rasyosu 12,9x (9A25: 14,6x net borç/FAVÖK) olarak gerçekleşti.
- **Genel değerlendirme:** Mevcut durumda, **Otokar için 12-aylık hedef fiyatımız 687,50 TL, önerimiz AL yönündedir.** Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 endeksinin %23 altında performans gösterdi. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 38,7x FD/FAVÖK çarpanlarından işlem görmektedir. 2026 yılına ilişkin beklentilerimiz Şirket'in *64.814 milyon TL ciro, 4.560 milyon TL FAVÖK ve 1.393 milyon TL net kar* açıklaması yönünde bulunuyor.

## Seçilmiş şirket finansalları

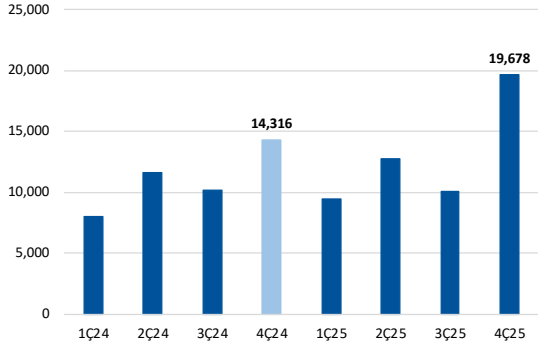
Seçilmiş Kalemler	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	Çeyreksel Değişim	Yıllık Değişim	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	Yıllık Değişim
	4Ç25	3Ç25	4Ç24			2025	2024	
Satışlar (mio TL)	19,678	10,029	14,316	96%	37%	51,962	44,112	18%
Brüt kar (mio TL)	3,140	1,874	2,515	68%	25%	9,938	6,982	42%
<b>Brüt kar marjı</b>	<b>16.0%</b>	<b>18.7%</b>	<b>17.6%</b>	<b>-2.7 puan</b>	<b>-1.6 puan</b>	<b>19.1%</b>	<b>15.8%</b>	<b>3.3 puan</b>
Faaliyet giderleri (mio TL)	3,035	2,222	2,837	37%	7%	9,811	9,976	-2%
<b>Faaliyet giderleri/satışlar</b>	<b>15.4%</b>	<b>22.2%</b>	<b>19.8%</b>	<b>-6.7 puan</b>	<b>-4.4 puan</b>	<b>18.9%</b>	<b>22.6%</b>	<b>-3.7 puan</b>
Esas faaliyet karı (mio TL)	104	-348	-323	a.d.	a.d.	127	-2,994	a.d.
<b>Esas faaliyet kar marjı</b>	<b>0.5%</b>	<b>-3.5%</b>	<b>-2.3%</b>	<b>4 puan</b>	<b>2.8 puan</b>	<b>0.2%</b>	<b>-6.8%</b>	<b>7 puan</b>
FAVÖK (mio TL)	622	155	167	300%	271%	2,153	-1,008	a.d.
<b>FAVÖK marjı</b>	<b>3.2%</b>	<b>1.5%</b>	<b>1.2%</b>	<b>1.6 puan</b>	<b>2 puan</b>	<b>4.1%</b>	<b>-2.3%</b>	<b>6.4 puan</b>
Net diğer gelir/gider (mio TL)	534	405	157	32%	240%	1,921	2,023	-5%
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	-2,348	-2,123	-2,293	11%	2%	-9,338	-8,859	5%
<b>Parasal kazanç/kayıp (mio TL)</b>	<b>841</b>	<b>1,438</b>	<b>1,789</b>	<b>-42%</b>	<b>-53%</b>	<b>5,432</b>	<b>5,919</b>	<b>-8%</b>
Vergi öncesi kar (mio TL)	-868	-629	-669	38%	30%	-1,859	-3,911	-52%
Vergi gideri/geliri (mio TL)	-135	263	-56	a.d.	141%	400	-152	a.d.
Net kar (mio TL)	-1,004	-366	-725	174%	38%	-1,459	-4,063	-64%
<b>Net kar marjı</b>	<b>-5.1%</b>	<b>-3.6%</b>	<b>-5.1%</b>	<b>-1.5 puan</b>	<b>0 puan</b>	<b>-2.8%</b>	<b>-9.2%</b>	<b>6.4 puan</b>
Net borç* (mio TL)	27,821	24,877	25,909	12%	7%	27,821	25,909	7%
Net borç/FAVÖK	12.9	14.6	-25.7	-1.7	38.6	12.9	-25.7	38.6
Net borç/özsermaye	3.3	2.5	2.4	0.7	0.8	3.3	2.4	0.8
Özsermaye karlılığı (yıllık)	-17.1%	-12.0%	-37.9%	-5 puan	20.8 puan	-17.1%	-37.9%	20.8 puan
Aktif karlılık (yıllık)	-2.2%	-1.8%	-7.8%	-0.4 puan	5.6 puan	-2.2%	-7.8%	5.6 puan
Dönen varlıklar (mio TL)	43,117	41,758	34,532	3%	25%	43,117	34,532	25%
Duran varlıklar (mio TL)	22,468	22,430	17,700	0%	27%	22,468	17,700	27%
Özkaynaklar (mio TL)	8,549	9,823	10,718	-13%	-20%	8,549	10,718	-20%
Stoklar (mio TL)	16,230	23,275	15,658	-30%	4%	16,230	15,658	4%

\* Rakamın pozitif olması Şirket'in net borç pozisyonunda olduğunu ifade etmektedir.

Nominal hisse performans gelişimi	Açıklanma tarihi	T-1	T-3	T-5	T-7	T-15	T-30
OTKAR	10 Şubat	5.4%	6.4%	7.6%	7.1%	7.1%	-3.4%

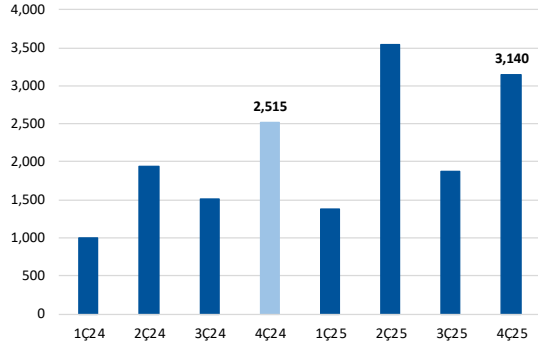
## Özet grafikler

### Satış geliri (milyon TL, çeyreklik)



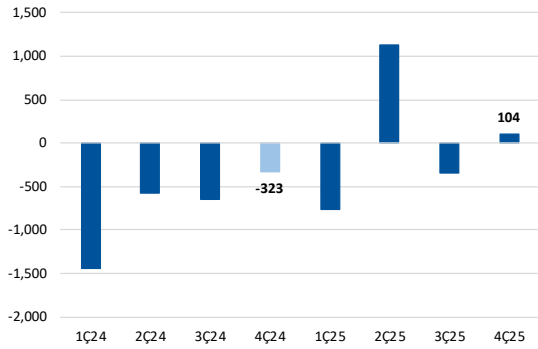
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

### Brüt kar/zarar (milyon TL, çeyreklik)



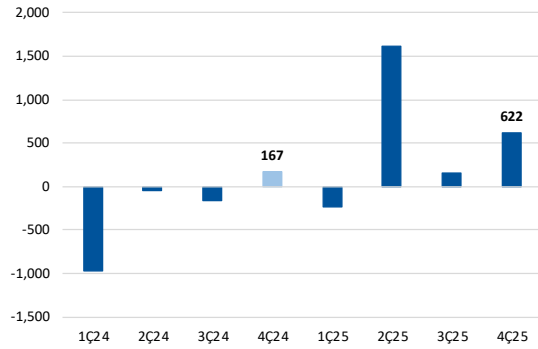
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

### Faaliyet kar/zararı (milyon TL, çeyreklik)



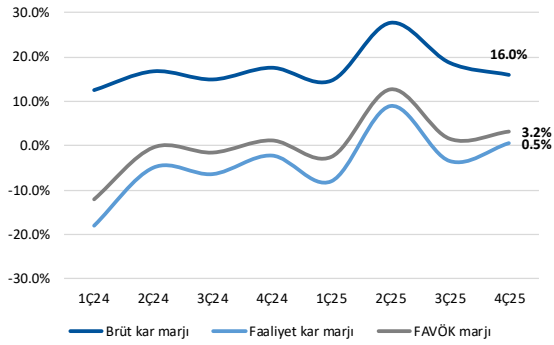
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

### FAVÖK (milyon TL, çeyreklik)



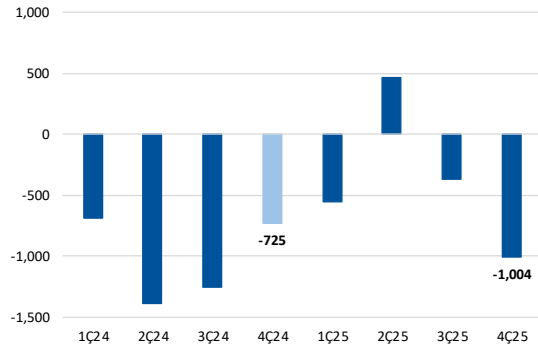
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

### Karlılık marjları (% , çeyreklik)



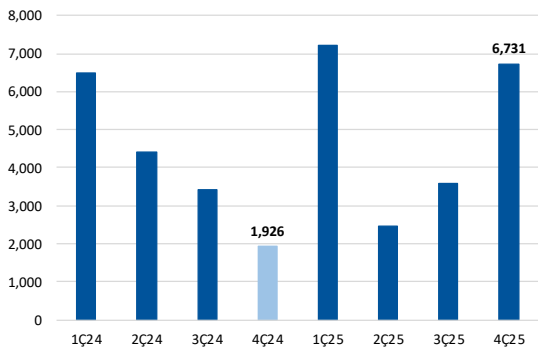
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

### Ana ortaklık net karı/zararı (milyon TL, çeyreklik)



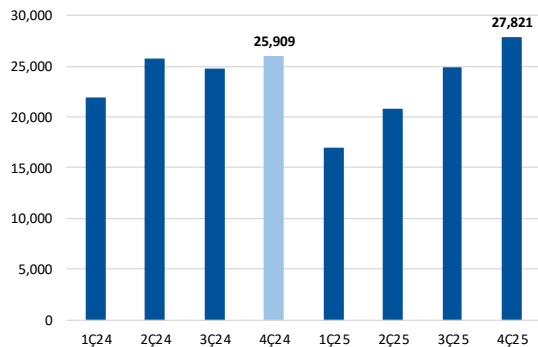
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

### Nakit (milyon TL)



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

### Net borç/(nakit) pozisyonu (milyon TL)



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

## Bilanço

Şirket	OTOKAR		
Periyot Sonu	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2023
Açıklanma Tarihi	10.02.2026	10.02.2026	06.02.2025
BİLANÇO (milyon TL)	2025	2024	2023
<b>Dönen Varlıklar</b>	<b>43,117</b>	<b>34,532</b>	<b>34,793</b>
<b>Nakit ve Nakit Benzerleri</b>	<b>6,731</b>	<b>1,926</b>	<b>9,869</b>
Finansal Yatırımlar	0	0	0
Ticari Alacaklar	15,822	15,562	12,360
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	5	6	6
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Stoklar	16,230	15,658	10,728
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Dönen Varlıklar	4,330	1,380	1,830
(Ara Toplam)	43,117	34,532	34,793
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00
<b>Duran Varlıklar</b>	<b>22,468</b>	<b>17,700</b>	<b>12,108</b>
<b>Ticari Alacaklar</b>	<b>217.99</b>	<b>276.45</b>	<b>710.48</b>
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	11	19	13
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Finansal Yatırımlar	101	97	41
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	55	96	123
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	0.00	0.00	0.00
Stoklar	0.00	0.00	0.00
Kullanım Hakkı Varlıkları	84	84	147
Maddi Duran Varlıklar	7,058	6,806	4,327
Şerefiye	22	21	14
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	9,650	8,843	5,570
Ertelemiş Vergi Varlığı	1,942	1,428	1,124
Diğer Duran Varlıklar	3,327	30	38
<b>TOPLAM VARLIKLAR</b>	<b>65,585</b>	<b>52,232</b>	<b>46,901</b>
<b>KAYNAKLAR</b>			
<b>Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>41,368</b>	<b>24,630</b>	<b>30,187</b>
<b>Finansal Borçlar</b>	<b>19,974</b>	<b>12,188</b>	<b>19,960</b>
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0
Ticari Borçlar	7,478	6,857	5,918
Diğer Borçlar	2,978	45	51
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	7,592.67	2,021.21	1,114.90
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00
Devlet Teşvik ve Yardımları	9.15	5.92	6.01
Ertelemiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	0	0	0
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	0	0	30
Borç Karşılıkları	2,391	2,181	2,386
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	947	1,332	721
(Ara Toplam)	41,368	24,630	30,187
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amaçlı Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
<b>Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>15,668</b>	<b>16,884</b>	<b>4,726</b>
<b>Finansal Borçlar</b>	<b>14,578</b>	<b>15,646</b>	<b>3,332</b>
Diğer Finansal Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Ticari Borçlar	0.00	0.00	0.00
Diğer Borçlar	0	0	0
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	417.48	660.36	881.33
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00
Devlet Teşvik ve Yardımları	33.20	27.03	28.82
Ertelemiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	0	0	0
Uzun vadeli karşılıklar	639	551	484
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00
Ertelemiş Vergi Yükümlülüğü	0	0	0
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
<b>Özkaynaklar</b>	<b>8,549</b>	<b>10,718</b>	<b>11,988</b>
<b>Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar</b>	<b>8,549</b>	<b>10,718</b>	<b>11,988</b>
<b>Ödenmiş Sermaye</b>	<b>120</b>	<b>120</b>	<b>120</b>
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0.00	0.00	0.00
Hisse Senedi İhraç Primleri	0.00	0.00	0.00
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	1,922	1,922	1,379
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	8,163	12,227	7,493
Dönem Net Kar/Zararı	-1,459	-4,063	2,841
Yabancı Para Çevrim Farkları	-1,656	-1,027	-1,141
Diğer Özerk Kalemeleri	1,459	1,540	1,296
Azınlık Payları	0	0	0
<b>TOPLAM KAYNAKLAR</b>	<b>65,585</b>	<b>52,232</b>	<b>46,901</b>

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

## Gelir tablosu

Şirket	OTOKAR			
Periyot Sonu	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2025
Açıklanma Tarihi	10.02.2026	10.02.2026	10.02.2026	10.02.2026
GELİR TABLOSU (milyon TL)	2024	2025	4Ç24	4Ç25
<b>Sürdürülen Faaliyetler</b>				
Satış Gelirleri	44,112	51,962	14,316	19,678
Satışların Maliyeti (-)	-37,130	-42,024	-11,801	-16,538
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)</b>	<b>6,982</b>	<b>9,938</b>	<b>2,515</b>	<b>3,140</b>
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Gelirler	0.00	0.00	0.00	0.00
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Giderler (-)	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>BRÜT KAR (ZARAR)</b>	<b>6,982</b>	<b>9,938</b>	<b>2,515</b>	<b>3,140</b>
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-5,729	-5,786	-1,565	-1,752
Genel Yönetim Giderleri (-)	-2,725	-2,585	-863	-877
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-1,523	-1,441	-409	-406
Diğer Faaliyet Gelirleri	9,297	5,482	4,800	1,459
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-7,223	-3,504	-4,657	-919
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>FAALİYET KARI (ZARARI)</b>	<b>-919</b>	<b>2,105</b>	<b>-180</b>	<b>644</b>
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	-7	-23	-9	-25
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	0	0	-2	-3
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-7	-23	-7	-23
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	-45	-35	23	20
<b>Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı</b>	<b>-971</b>	<b>2,047</b>	<b>-165</b>	<b>639</b>
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	1,593	724	339	204
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-10,452	-10,062	-2,632	-1,711
<b>Parasal Kazanç / (Kayıp)</b>	<b>5,919</b>	<b>5,432</b>	<b>1,789</b>	<b>841</b>
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)</b>	<b>-3,911</b>	<b>-1,859</b>	<b>-669</b>	<b>-868</b>
<b>Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)</b>	<b>-152</b>	<b>400</b>	<b>-56</b>	<b>-135</b>
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-45	-87	-45	-64
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	-108	487	-11	-71
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI</b>	<b>-4,063</b>	<b>-1,459</b>	<b>-725</b>	<b>-1,004</b>
<b>DURDURULAN FAALİYETLER</b>				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>DÖNEM KARI (ZARARI)</b>	<b>-4,063</b>	<b>-1,459</b>	<b>-725</b>	<b>-1,004</b>
<b>Dönem Kar/Zararının Dağılımı</b>				
Ana Ortaklık Payları	-4,063	-1,459	-725	-1,004
Azınlık Payları	0	0	0	0
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	-33.86	-12.16	-6.04	-8.37
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	-33.86	-12.16	-6.04	-8.37
Hisse Başına Kazanç	-33.86	-12.16	-6.04	-8.37
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	-33.86	-12.16	-6.04	-8.37

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

## Yasal Uyarı

Bu rapor/e-posta içerisinde yer alan değerlendirmeler Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak genel nitelikte hazırlanmıştır. Raporunda yer alan ifadeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve hiçbir şekilde alış veya satış yapılması yönünde yönlendirme olarak değerlendirilmemelidir. Deniz Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit etmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk okuyucuların kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Deniz Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Deniz Yatırım ve DenizBank Finansal Hizmetler Grubu çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bu rapor/e-posta içerisinde yer alan bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler sermaye piyasası aracına yönelik bir yatırım tavsiyesi, alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Buradaki içeriğin hiçbir bölümü Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, hiçbir şekilde ve ortamda yayımlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

© DENİZ INVEST 2026

## Derecelendirme

Deniz Yatırım Analistleri, her hisse senedi için bir veya birden fazla değerlendirme yöntemi kullanarak 12 aylık hedef değerler (fiyatlar) ve buna bağlı olarak potansiyel getirileri hesaplamaktadır. 12 ay derecelendirme sistemimiz; AL, TUT ve SAT olmak üzere 3 farklı genel yatırım tavsiyesi içerir.

**AL:** Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **en az %20 ve üzerinde** oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

**TUT:** Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0-20 aralığında** oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

**SAT:** Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0'dan daha düşük** seviyelerde oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

Derecelendirme	Potansiyel Getiri (PG), 12-ay
AL	≥%20
TUT	%0-20
SAT	≤%0

Kaynak: Deniz Yatırım

Deniz Yatırım Analistleri, hisse senetlerini; potansiyel katalizörler, tetikleyici gelişmeler, riskler ile piyasa, sektör ve rakip firma gelişmeleri ışığında değerlendirmektedir. Analistlerimiz, genel yatırım tavsiyesinin kamuoyuyla paylaşılmasını takip eden süreçte hisse senetlerini titizlikle yakından takibe devam etmekte; ancak, hisse senedi fiyatındaki dalgalanmalardan ötürü değerler, derecelendirme sistemimizdeki sınırları aştığı takdirde, hisse senedi hakkında sundukları tavsiyeyi değiştirmemeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler. Olası Gözden Geçirme (GG) durumunda, analistlerimiz açısından derecelendirme ve/öneri güncelleme noktasında herhangi bir zaman kısıtlaması kesinlikle söz konusu değildir. Kimi durumlarda, değerlendirme açısından, matematiksel olarak yükseliş potansiyeli veya düşüş riskinin doğması durumunda, analistlerimiz, AL-TUT-SAT önerilerinin dışında, sektör ve şirket ile ilgili genel gelişmeleri gözetenerek derecelendirmeye temel oluşturan potansiyel getiri seviyelerinin dışında önerilerde bulunma haklarını saklı tutarlar. Bu gibi durumlarda, bahse konu şirket(ler)in, içerisinde buldukları sektörün genel koşulları, muhtemel risk ve getiri başlıkları, açıklanan son finansallarındaki parametreler, politik ve jeopolitik gibi farklı birçok girdi gözetilerek değerlendirilme bulunabilir. Analistlerimiz, AL-TUT-SAT önerilerini belirlerken, sadece matematiksel değerlerin gözetildiği, mekanik bir süreç yürütmemektedirler.